

GOSPODARKA ŁAPIE KORONAWIRUSA

ALEKSANDRA DUDA, EKONOMISTA
WOJCIECH STĘPIEŃ, EKONOMISTA, CFA
RADOSŁAW PELC, EKONOMISTA SEKTOROWY

5 marca 2020



BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata

NERWOWA REAKCJA RYNKÓW NA EPIDEMIE KORONAWIRUSA

Rozszerzenie się epidemii koronawirusa poza Chiny sprawiło, że wzrosły obawy o wpływ epidemii na światowy wzrost gospodarczy.

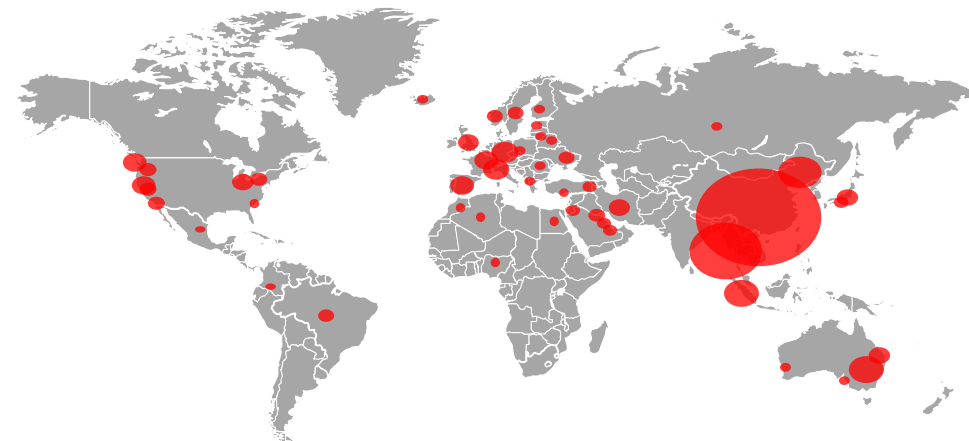
Rozprzestrzenianie się wirusa spotyka się z nerwową reakcją rynków finansowych. Wzrostowi zachorowań poza Chinami, obserwowanemu od połowy lutego, towarzyszyły silne spadki na globalnych giełdach pod koniec ubiegłego miesiąca.

Rosnącej awersji do ryzyka na globalnych rynkach towarzyszy również spadek rentowności obligacji. Rentowności 10-letnich papierów USA znalazły się na nowych historycznych minimach. Pod silną presją są również rentowności obligacji niemieckich jak i polskich. Rentowności polskich papierów skarbowych, w ślad trendów na światowych rynkach spadły na początku marca do poniżej 1.7% wyznaczając historyczne minima.

Spadkowi rentowności towarzyszyły oczekiwania na luzowanie polityki przez główne banki centralne. Fed obniżył już stopy o 50 pb. i może zdecydować się na kolejne obniżki już niedługo. Oczekujemy, że na obniżki zdecyduje się również EBC.

Rynek wycenia cykl obniżek stóp procentowych w Polsce. Naszym zdaniem, skala luzowania wyceniona przez rynek jest jednak nadmierna.

Liczba przypadków zachorowania na Covid-19



Źródło: CSEE (stan na 5.03.2020)



Źródło: Macrobond

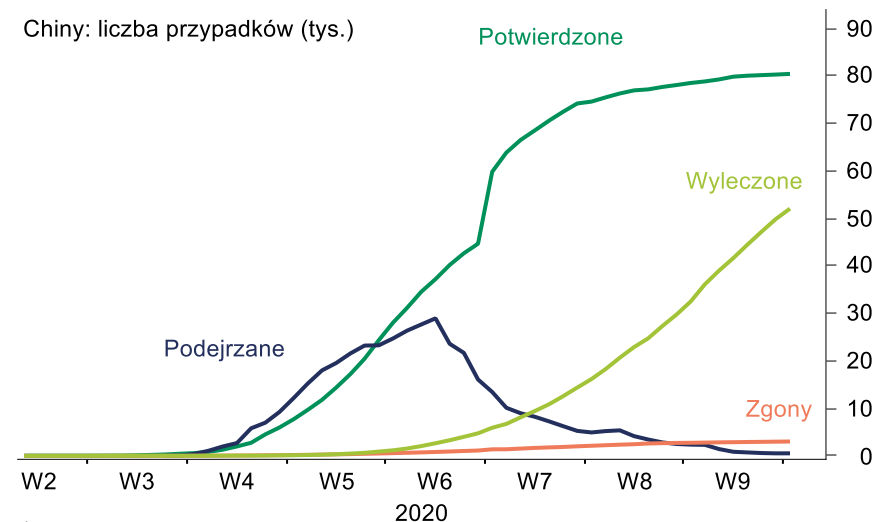


SYTUACJA STABILIZUJE SIĘ W CHINACH, EPIDEMIA ROZSZERZA SIĘ JEDNAK NA INNE KRAJE

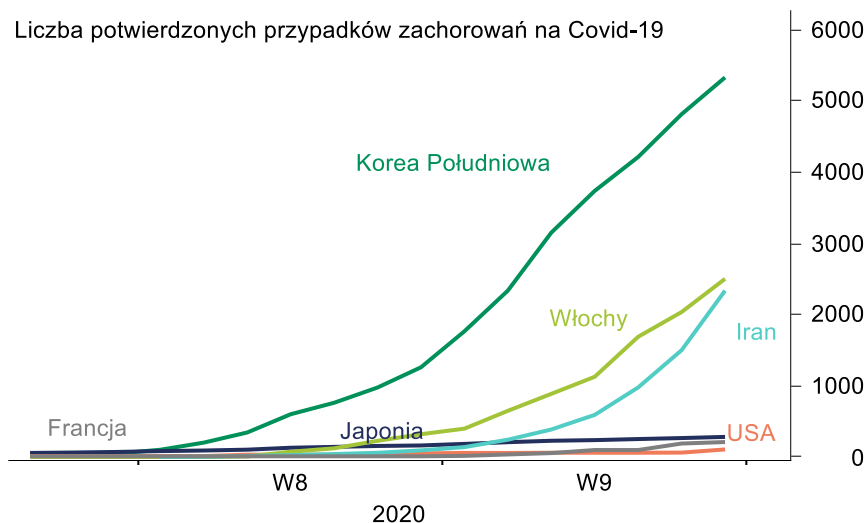
Wydaje się, że w Chinach oraz krajach ościennych szczyt tempa wzrostu nowych zachorowań już minął, na co wskazuje wolniejsze tempo wzrostu liczby zachorowań.

W krajach, które jako pierwsze zostały dotknięte epidemią, czyli w Chinach i Korei Południowej, tempo wzrostu zachorowań ustabilizowało się lub obniża się.

Jednak wraz z rozprzestrzenianiem się wirusa poza granice Azji ponownie mogliśmy zaobserwować przyśpieszenie tempa wzrostu ogólnej liczby zakażonych.



Źródło: China Health Commission, Macrobond



Źródło: WHO, Macrobond



Źródło: European Centre for Disease Prevention and Control, Macrobond



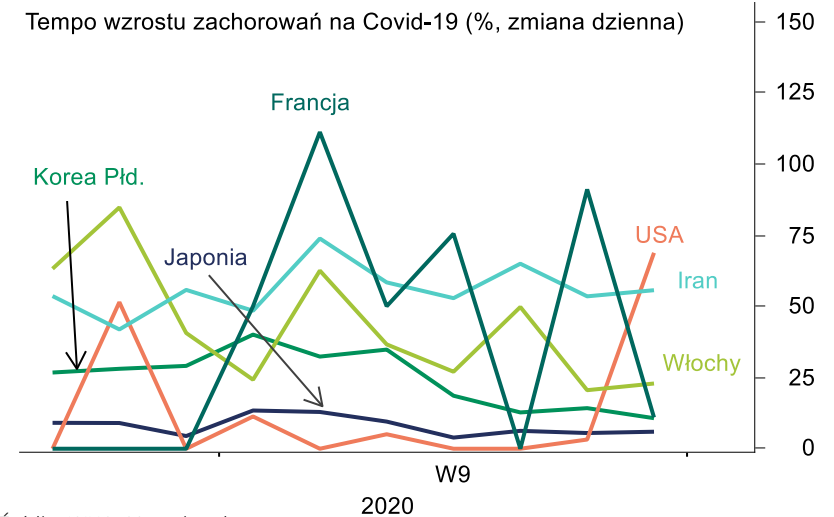
MOŻLIWY DALSZY DYNAMICZNY WZROST LICZBY ZACHOROWAŃ W KRÓTKIM TERMINIE

Należy jednak zauważyć, że niektóre kraje, w których występuje znaczna liczba podróży do/z najbardziej dotkniętych obszarów, w tym do Azji Południowo-Wschodniej i Afryki, nie zgłosiły jeszcze wielu przypadków zachorowań.

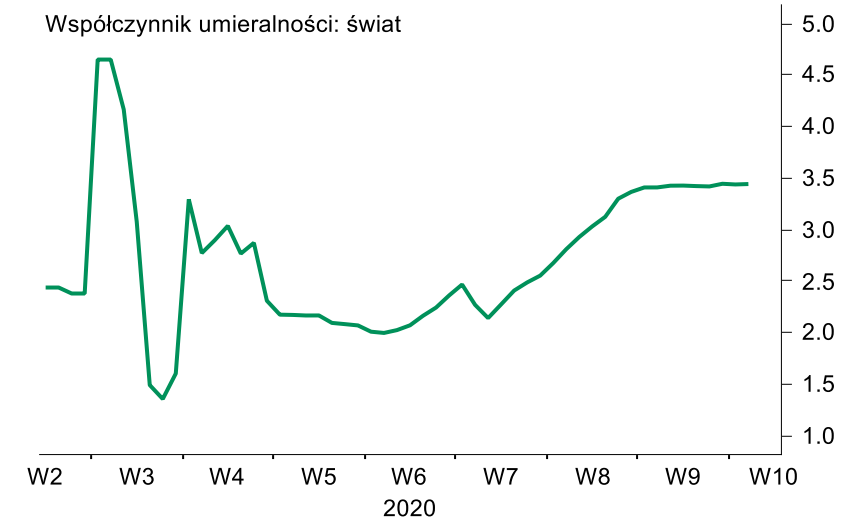
Co więcej, niektóre kraje zgłaszają nietypowe wskaźniki zgonów, które mogą być związane z ich niezdolnością do wykrycia infekcji przed śmiercią.

Można dlatego oczekiwać dalszego wzrostu liczby zachorowań na świecie. W krajach, które od jakiegoś czasu walczą już z epidemią, tempo zachorowań powinno stabilizować się lub spadać. Wzrastać ono może jednak w tych krajach, które do tej pory zgłaszały najmniej infekcji.

Rosnącą liczbą przypadków zachorowania na Covid-19 poza Chinami kontynentalnymi sprawia, że zakłócenia w światowej gospodarce w pierwszym etapie dotkną przede wszystkim stronę podażową (zakłócenia związane z przerwami w łańcuchach dostaw).



Źródło: WHO, Macrobond



Źródło: European Centre for Disease Prevention and Control, Macrobond



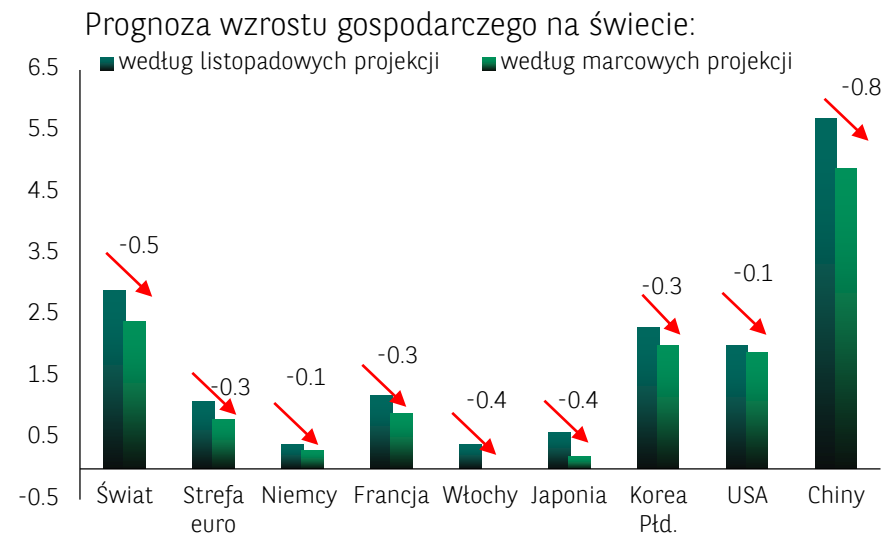
PROGNOZY DLA GLOBALNEGO WZROSTU W DÓŁ Z POWODU KORONAWIRUSA

W odpowiedzi na pojawiające się ryzyko spowolnienia Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) obniżyła swoje [prognozy](#) globalnego wzrostu gospodarczego na ten rok.

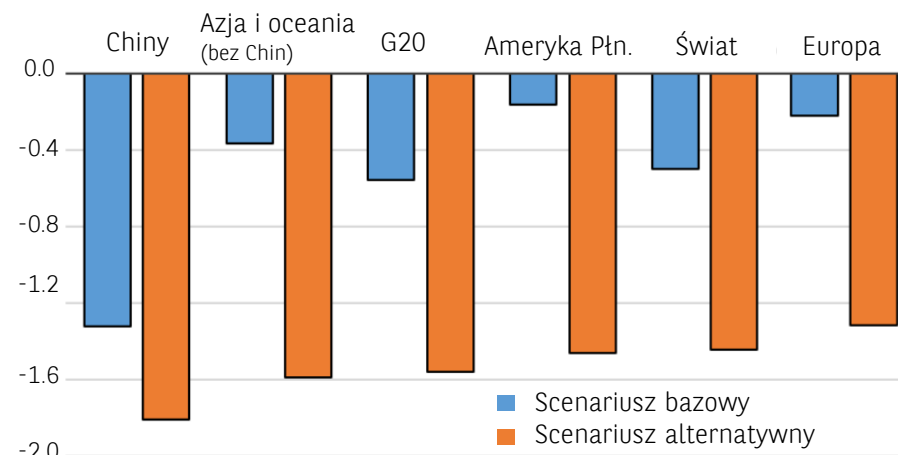
Wcześniejsze scenariusze OECD, zakładały stabilizację tempa wzrostu gospodarczego na zbliżonym do ubiegłorocznego poziomie. W nowej, zaktualizowanej na początku marca, projekcji w podstawowym scenariuszu OECD zakłada, że epidemia koronawirusa przełoży się bezpośrednio przede wszystkim na gospodarkę Chin. W tym scenariuszu, wzrost globalnego PKB w 2020 r. będzie niższy o 0.5 pp. w porównaniu do wcześniejszych założeń i wyniesie 2.4%.

W przypadku innych krajów zrewidowane scenariusze prognoz OECD wynikają z zakłóceń w łańcuchach dostaw. Tempo wzrostu PKB Niemiec – największego chińskiego importera w strefie euro zostało obniżone do 0.3% (wobec 0.4% z listopadowej projekcji), a dla całej strefy euro zostało obniżone do 0.8% z 1.1%.

Alternatywny scenariusz, zakładający rozprzestrzenienie się wirusa poza Chiny i znaczne przestoje w innych gospodarkach zakłada, że światowy wzrost gospodarczy zwolniłby o 1.5 pp. W przypadku strefy euro zakłada się, że koronawirus odjąć mógłby w tym roku nawet 1.3pp.



Spadek tempa wzrostu gospodarczego w zależności od scenariusza:



Źródło: OECD



REAKCJA GLOBALNYCH BANKÓW CENTRALNYCH

Rosnące ryzyko wystąpienia efektów drugiej rundy (np. zmiany decyzji o zatrudnieniu i inwestycjach przez przedsiębiorstwa lub zaprzestanie działalności gospodarczej), skłoniło niektóre banki centralne do podjęcia działań mających na celu stłumienie negatywnych skutków epidemii.

Na nieplanowanym spotkaniu 3 marca amerykański bank centralny obniżył stopy procentowe o 50pb.

Wydaje się, że to nie koniec działań Fed. Oczekujemy, że bank centralny USA może ponownie obniżyć stopy również o 50bp. – na kolejnym planowanym spotkaniu, które odbędzie się 18 marca.

Luzowanie prawdopodobne jest również w przypadku Europejskiego Banku Centralnego. Oczekujemy, że na marcowym posiedzeniu bank obniży stopę depozytową o 10pb. Dodatkowo zostaną ogłoszone działania mające na celu poprawę warunków kredytowych dla MŚP i/lub zwiększony zostanie program skupu aktywów. W przypadku QE ruch ten może zostać odłożony na kwiecień w zależności od skali zagrożenia, jakie będzie stwarzał koronawirus w najbliższym czasie.

Poza polityką monetarną w centrum uwagi jest również polityka fiskalna, gdzie również możliwe są zmiany w celu wsparcia globalnych gospodarek.

W wydanym w ostatnim czasie przez grupę G7 komunikacie kraje zobowiązały się do współpracy w zakresie „terminowych i skutecznych środków” w odpowiedzi na wybuch epidemii, w tym środków fiskalnych, jeżeli będą konieczne. Oświadczenie to nie zawierało jednak konkretnych działań, co mogło po części rozczarować rynki

Na pewne działania zdecydował się już amerykański kongres. Izba Reprezentantów opowiedziała się 4 marca za wydzieleniem 8.3 mld USD na walkę z epidemią. Ze środków finansowana będzie m.in. prewencja i pomoc medyczna dla zakażonych. Pakiet obejmuje również fundusze, które mają pomóc w przyspieszeniu prac nad szczepionką.

W przypadku Unii Europejskiej, plany zwiększenia wydatków fiskalnych zgłosiły już Włochy - w skali, która wymagałaby zawieszenia na jakiś czas reguł nałożonych na budżet tego kraju przez traktaty europejskie.



RPP STOPY PROCENTOWE W POLSCE BEZ ZMIAN

Zimną krew zachowuje tymczasem polska Rada Polityki Pieniężnej. Na posiedzeniu, które odbyło się 4 marca, RPP pozostawiła stopy procentowe bez zmian.

Na konferencji prasowej po posiedzeniu prezes Adam Glapiński przyznał, że koronawirus jest zagrożeniem dla perspektyw wzrostu Polski, w jego ocenie skala ta jednak na razie nie jest na tyle wysoka by uzasadniała one duże rewizje w oczekiwaniach, co do zachowania się gospodarki w tym roku. W ocenie prezesa RPP, scenariusz stabilnych stóp jest nadal najbardziej prawdopodobny w nadchodzących kwartałach.

W naszej ocenie RPP, tak jak to sugeruje prezes Glapiński, nie zdecyduje się na zmianę stopy w reakcji na epidemie. Przestrzeń do stymulacji monetarnej w Polsce ogranicza wysoka obecnie inflacja (spodziewamy się, że inflacja wyniesie w tym roku średnio 3.6%).

Dokładny wpływ koronawirusa na polską gospodarkę jest obecnie trudny do oszacowania. W scenariuszu, który zakładał rozprzestrzenianie się epidemii poza Chiny szacowaliśmy, że epidemia obniży wzrost w strefie euro o 0.3pp i oczekiwania, te uwzględniliśmy w naszej obecnej prognozie PKB w Polsce która zakłada w tym roku wzrost o 3.0%.

Rośnie jednak ryzyko realizacji bardziej negatywnego scenariusza (a więc rozprzestrzenienia się wirusa poza Chiny). Scenariusz ten zakłada głębsze spowolnienie w europejskiej gospodarce, niż wcześniej załkaliśmy.

Według szacunków OECD ten negatywny scenariusz obniżyć mógłby europejski wzrost PKB o około 1.3pp w 2020 r., co z kolei może przełożyć się na spowolnienie PKB Polski o ok. 0.6pp. W naszej ocenie w tym scenariuszu wzrost PKB w Polsce mógłby wynieść około 2.0-2.5% w tym roku w Polsce. Należy jednak zaznaczyć, że w zależności od sektora wpływ koronawirusa może się różnić.



SEKTORY NAJBARDZIEJ NARAŻONE NA RYZYKO

| PKD | Sektor | Potencjalny wpływ | Znaczenie sektorów dla polskiej gospodarki | | | | Obroty zagraniczne | |
|-----------------|---|---|--|------------------------|---|------------------------------|---------------------------|-------------------------------|
| | | | Dług (mln PLN) | Udział sektora w długu | Przychody za ostatnie 12 m-cy (mln PLN) | Udział sektora w przychodach | Udział importu w kosztach | Udział eksportu w przychodach |
| 79 | Turystyka | spadek popytu | 244 | 0.0% | 10 965 | 0.3% | 2.5% | 1.8% |
| 55 | Zakwaterowanie | spadek popytu | 5 144 | 0.9% | 8 964 | 0.2% | 2.3% | 0.3% |
| 56 | Działalność usługowa związana z wyżywieniem | spadek popytu | 2 553 | 0.4% | 10 562 | 0.3% | 3.5% | 0.7% |
| 51.10 | Transport lotniczy (brak aktualnych danych, ostatnie dane za 2017 r.) | spadek popytu | | 0.0% | | 0.0% | | |
| 29 | Produkcja pojazdów samochodowych | problemy z dostawami materiałów | 14 639 | 2.5% | 164 932 | 4.5% | 50.6% | 79.8% |
| 19 | Rafinacja ropy naftowej, produkcja koksu | spadek cen | 11 171 | 1.9% | 162 352 | 4.4% | 52.9% | 28.2% |
| 26 | Produkcja komputerów, wyrobów elektronicznych i optycznych | problemy z dostawami materiałów | 2 498 | 0.4% | 39 558 | 1.1% | 54.6% | 69.2% |
| 27.11 | Produkcja elektrycznych silników, prądnic i transformatorów | problemy z dostawami materiałów | 1 867 | 0.3% | 7 169 | 0.2% | 45.9% | 69.5% |
| 27.12 | Produkcja aparatury rozdzielczej i sterowniczej energii elektrycznej | problemy z dostawami materiałów | 603 | 0.1% | 7 559 | 0.2% | 32.7% | 54.5% |
| 27.51 | Produkcja elektrycznego sprzętu gospodarstwa domowego | problemy z dostawami materiałów | 1 768 | 0.3% | 26 435 | 0.7% | 40.2% | 73.6% |
| Q | Opieka zdrowotna | wzrost popytu / niewystarczające zasoby (ludzie + infrastruktura) | 5 094 | 0.9% | 27 816 | 0.8% | 0.2% | 1.2% |
| 21 | Produkcja leków | wzrost popytu i cen; problemy z dostawami surowców | 2 216 | 0.4% | 14 588 | 0.4% | 36.2% | 25.0% |
| 46.41 | Sprzedaż hurtowa wyrobów tekstylnych | problemy z dostawami towarów | 246 | 0.0% | 2 957 | 0.1% | 51.0% | 15.3% |
| 46.42 | Sprzedaż hurtowa odzieży i obuwia | problemy z dostawami towarów | 1 492 | 0.2% | 8 095 | 0.2% | 59.3% | 18.2% |
| 46.43 | Sprzedaż hurtowa elektrycznych artykułów użytku domowego | problemy z dostawami towarów | 509 | 0.1% | 11 268 | 0.3% | 27.5% | 11.1% |
| 46.51 | Sprzedaż hurtowa komputerów, urządzeń peryferyjnych | problemy z dostawami towarów | 533 | 0.1% | 27 060 | 0.7% | 45.5% | 12.7% |
| 46.52 | Sprzedaż hurtowa sprzętu elektronicznego i telekomunikacyjnego | problemy z dostawami towarów | 302 | 0.1% | 7 421 | 0.2% | 50.5% | 30.2% |
| SUBTOTAL | | | 50 879 | 8.5% | 537 701 | 14.7% | | |

Źródło: GUS, PONT Info, BNP Paribas Bank Polska, dane na czerwiec 2019 r.

Sektory polskiej gospodarki najbardziej bezpośrednio narażone na ryzyko związane z koronawirusem to przede wszystkim turystyka, pasażerski transport lotniczy, HORECA i przemysł petrochemiczny. Ponadto duży wpływ epidemii koronawirusa mogą odczuć segmenty produkcji przemysłowej i handlu, które mają duży udział importu w kosztach operacyjnych, w szczególności sprowadzające materiały lub towary z Azji. Wymienione sektory stanowią 14.7% obrotów oraz 8.5% kredytów całego krajowego sektora przedsiębiorstw niefinansowych.



Osoby zaangażowane w sporządzenie raportu: Wojciech Stępień, Aleksandra Duda, Radosław Pelc

WAŻNA INFORMACJA: Niniejsza publikacja została przygotowana przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. i stanowi publikację handlową w rozumieniu przepisów MiFID II (Dyrektywa 2014/65/EU). Nie stanowi badania inwestycyjnego w rozumieniu MiFID II i w związku z tym nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych.

Niniejsza publikacja ma charakter wyłącznie informacyjny i nie może być traktowana jako doradztwo inwestycyjne. Nie stanowi również oferty ani propozycji zawarcia jakiejkolwiek transakcji, jak również nie jest formą reklamy ani oferty sprzedaży jakiejkolwiek usługi świadczonej przez Bank BNP Paribas Bank Polska S.A.

Przedstawione opinie i komentarze pozostają aktualne wyłącznie w momencie ich wydania. Przy ich opracowaniu wykorzystano źródła informacji, które są uważane za wiarygodne i dokładne, jednak zastrzegamy, iż mimo to mogą być one niekompletne lub skrócone.

Niniejszy dokument stanowi własność Banku. Kopiowanie i rozpowszechnianie niniejszego dokumentu w całości lub w części możliwe jest wyłącznie po uprzednim uzyskaniu pisemnej zgody Banku.

BNP Paribas Bank Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie przy ul. Kasprzaka 10/16, 01-211 Warszawa, zarejestrowany w rejestrze przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000011571, posiadający NIP 526-10-08-546 oraz kapitał zakładowy w wysokości 147 418 918 zł w całości wpłacony.

Bank BNP Paribas Bank Polska S.A. podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego, Plac Powstańców Warszawy 1, 00-950 Warszawa



BNP PARIBAS

Bank zmieniającego się świata